

PROYECTO DE REGLAMENTO DE IIC

NOVEDADES EN LA PROTECCIÓN DEL INVERSOR

Madrid, 6 de octubre de 2005

María José Gómez Yubero
Dirección de Supervisión
DIRECCIÓN GENERAL DE ENTIDADES
CNMV

CONTENIDOS

- I. Objetivos generales de la reforma.**
- II. Medidas de mejora en las condiciones de transparencia.**
- III. Régimen de comisiones.**
- IV. Valor liquidativo y proceso de suscripciones y reembolsos.**
- V. IIC de inversión libre e IIC de IICIL.**
- VI. Ejercicio de derechos políticos.**
- VII. Depositarios de IIC.**
- VIII. Normas de conducta.**
- IX. Comercialización.**

I. OBJETIVOS GENERALES DE LA REFORMA

CARACTERIZACIÓN DEL SECTOR DE IIC  **MADUREZ**

Medidas de impulso del sector

1. Flexibilización del régimen operativo
 - IIC por compartimentos
 - Clases
 - Liquidez SICAV
 - ETF
 - Simplificación del régimen admto.
2. Flexibilización del régimen de inversiones (nuevos activos aptos, IICIL - IICIICIL)
3. Flexibilización del régimen de comercialización
 - Comercialización de IIC españolas en el extranjero.
 - Frecuencia no diaria de cálculo del VL y fijación de diferentes horas por comercializador.

Refuerzo de la protección del inversor

1. Transparencia
2. Régimen de comisiones
3. Cálculo del VL - Suscripciones y reembolsos
4. IICIL e IICIICIL
5. Ejercicio de los derechos políticos
6. Funciones del depositario
7. Normas de conducta

MEJORA DE LA COMPETENCIA 

**PROTECCIÓN DEL
INVERSOR**

II. MEJORA EN LAS CONDICIONES DE TRANSPARENCIA

(A) Condiciones de entrega y difusión

	Antes de la suscripción	Durante la inversión
Entrega / remisión obligatoria (salvo renuncia)	Folleto simplificado + informe semestral	Informe anual + informe semestral
Entrega / remisión a solicitud del inversor	Folleto completo + informe anual + informe trimestral	Informe trimestral
Puesta a disposición	Todos los documentos	

- Consulta telemática de todos los documentos.
- Las IIC han de estar en todo momento en **condiciones de acreditar** el cumplimiento de sus obligaciones de información.
- El inversor debe dejar constancia del conocimiento de riesgos en **IICIL e IICICIL**.

(B) Contenido

- Definición clara de la **vocación inversora**.
- Información sobre **sociedades de asesoría**.
- **Sistema de cálculo** de la comisión de gestión y depositaria.
- Ratio de **gastos** y **rotación**.
- **Evolución histórica** de la IIC.
- Fijación de diferentes **horas de corte** en función del comercializador.

III. RÉGIMEN DE COMISIONES (I)

- (a) **Transparencia** →
1. Inclusión en folleto de **todas** las comisiones y gastos.
 2. Por servicios **efectivamente prestados e imprescindibles** para su normal desenvolvimiento.
 3. Nunca por **servicios ya remunerados** en las comisiones de gestión o depositario.
- (b) **Unificación de las comisiones**

	Comisión de gestión	Comisión de depositaria	Comisiones de suscripción y reembolso	Descuentos de suscripción y reembolso
Perceptor	Gestora	Depositario	Gestora	Fondo
Límite Máximo	<ul style="list-style-type: none"> • 2,25% patrimonio • 18% resultados • 1,35% patrimonio y 9% resultados 	2 %	La suma de todas ellas no puede superar el 5% del VL	

Excepciones:

1. Continúa el régimen de menores comisiones de los extintos **FIAMM** mientras mantengan su política de inversión.
2. **IICIL** e **IICIICIL** → No son de aplicación los límites máximos de comisiones.

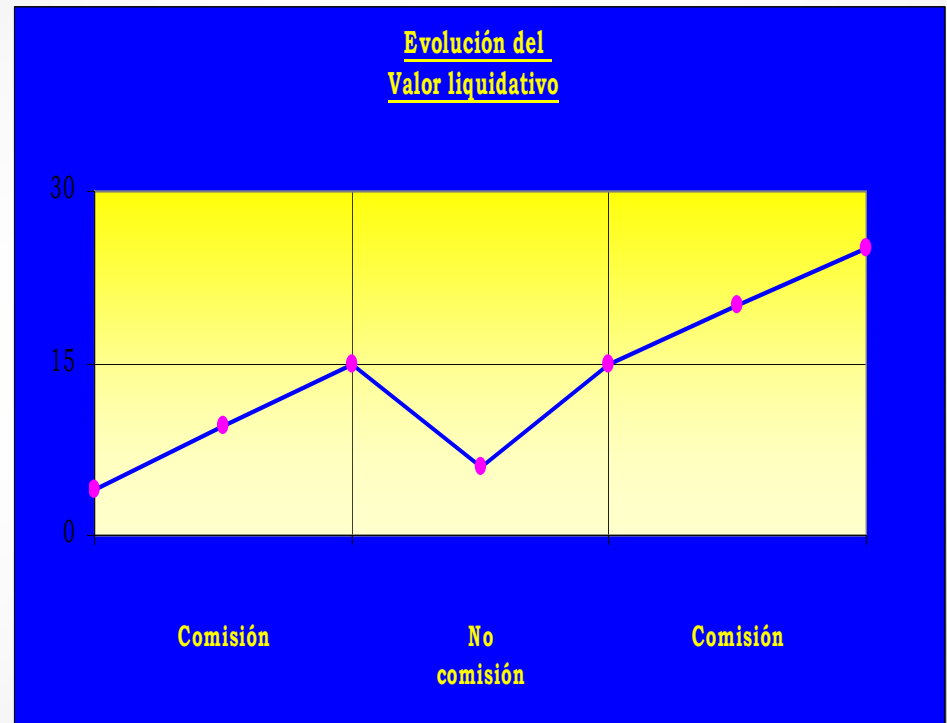
III. RÉGIMEN DE COMISIONES (II)

(c) Comisión sobre resultados

Se considerarán la totalidad de los rendimientos netos obtenidos, tanto materializados como latentes y el límite establecido se aplicará una vez descontada la propia comisión.

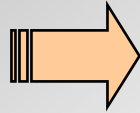
Dos métodos de cálculo:

1. **Global:** Sólo se cobra al fondo cuando se alcanza un VL superior al alcanzado en otro periodo anterior.
2. **Individual:** La comisión se liquida a cada partícipe, sobre la diferencia entre el VL de entrada y el de salida, admitiéndose liquidaciones provisionales intermedias.



3. VALOR LIQUIDATIVO – SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS

OBJETIVO



Evitar prácticas que permitan realizar *arbitraje o especulación* contra el fondo.

MEDIDAS:

1. El VL aplicable a suscripciones y reembolsos será el correspondiente al mismo día de la solicitud (D) o al posterior (D+1) → **Desaparece D-1**
2. Con carácter general, se impide que el procedimiento establecido para S/R permita que el inversor conozca de antemano el VL que le resultará de aplicación → **Cláusula de cierre**
3. Distintas **horas de corte** en función del comercializador.
4. Posibilidad de **cálculo no diario** del VL (máximo quincenal, excepto IICIL e IICICIL).
5. Pago del reembolso hasta en **5 días hábiles** (si lo exigen especialidades en inversiones que representen más del 5 % del patrimonio).

3. VALOR LIQUIDATIVO – SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS (II)

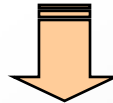
LIQUIDEZ DE SICAV

Régimen anterior



Cotización en Bolsa obligatoria

Régimen actual





Cotización en Bolsa opcional

(+)

Sistemas alternativos

- Adquisición y enajenación **por la propia SICAV** a un precio=VL, directamente o a través de intermediarios habilitados.
- Incorporación, a solicitud de la SICAV, en un **mercado o sistema organizado de negociación** (SON).

4. IICIL E IICIICIL

1. Requisitos de los gestores
 -  Sistema de gestión de riesgos
 -  Requisitos específicos a establecer por CNMV – Capacidad y experiencia
2. Refuerzo de la transparencia

IICIL	IICIICIL
<ul style="list-style-type: none">• Límite de endeudamiento• Criterios de valoración• Posibles conflictos de interés en o vinculadas• Comisiones y gastos• Preavisos mínimos	<ul style="list-style-type: none">• Política de inversión y riesgo• Perfil de riesgo IIC y de inversores• Comisiones y gastos• Preavisos mínimos

4. IICIL E ICHICIL (II)

3. Condiciones de la comercialización

	IICIL	ICHICIL
Inversores cualificados (>50.000 €)	✓	
Ampliación del cálculo VL y suscripciones y reembolsos hasta 3 ó 6 meses	✓	✓
No sujeción a límites máximos de comisiones	✓	✓
El inversor debe dejar constancia por escrito y con carácter previo a la suscripción de que conoce los riesgos inherentes a la inversión.	✓	✓

5. DERECHOS POLÍTICOS. ASISTENCIA Y VOTO. Artículo 81h **RIIC**

- Derechos políticos
(art. 48.2 LSA)
- 1. Asistencia y voto en Juntas Generales
 - 2. Impugnación de acuerdos sociales
 - 3. Información

Con respecto a los valores emitidos por entidades españolas integrantes de la cartera del fondo, la SGIIC estará obligada a:

1. **Informar de su política** en relación con el ejercicio de los derechos políticos.
2. **Ejercerlos efectivamente** (en interés de la IIC) cuando la participación acumulada de todos los fondos de la SGIIC cumpla 2 condiciones:
 - Antigüedad > 1 año
 - > 1% del capital de la sociedad participada

6. FUNCIONES DEL DEPOSITARIO (I)

(A) ACCESO A LA ACTIVIDAD

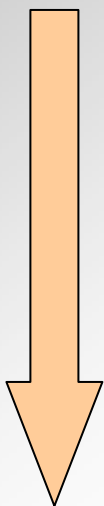
- **Participantes en los sistemas de compensación, liquidación y registro de los mercados** en que vayan a operar, directamente o a través de otra entidad
→ Desglose de la cuenta de 3°.
- EL DG del que dependa el área debe contar con **conocimientos y experiencia** adecuados en el mercado de valores.
- **Denegación de autorización** por insuficiencia de recursos o **suspensión** de la concedida, previo informe del Banco de España.
- **Separación Gestora – Depositario**: Deberán disponer de un **procedimiento interno para prevenir conflictos de interés**, y que incluya:
 - Inexistencia de consejeros o administradores comunes
 - Dirección efectiva independiente del depositario
 - Domicilios diferentes y separación física de centros de trabajo

Velará por la independencia una **comisión independiente** en el seno de la SG o SICAV, que deberá remitir a la CNMV un **informe anual**.

6. FUNCIONES DEL DEPOSITARIO (II)

(B) REFUERZO DE LA FUNCIÓN DE SUPERVISIÓN Y CONTROL

Se refuerza el contenido de esta función, otorgando al Depositario capacidad para :



- Realizar cualquier otra función que sirva para la mejor ejecución o como complemento de las funciones de custodia y vigilancia.
- Pedir a la sociedad gestora toda la **información** que necesite para el ejercicio de sus funciones.
- Velar por el respeto de la legalidad en la actuación de la gestora cuando actúe como comercializadora de IIC.

• Informe semestral a CNMV sobre exactitud, calidad y suficiencia de la información, así como incumplimientos normativos.

• Comunicación inmediata a CNMV y SGIIC de anomalías detectadas.

• Habilitación al MEH sobre control de posiciones de partícipes.

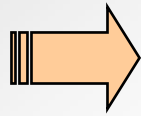
7. NORMAS DE CONDUCTA

- Introduce normas de conducta que vinculan a **todos** aquellos que intervienen en la operativa con IIC: SGIIC, depositarios, comercializadores, así como sus administradores, directores, empleados, agentes y apoderados.
 - Título VII Ley del Mercado de Valores.
 - RD 629/1993 sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios.
 - Reglamento Interno de Conducta.
- **Reglamento Interno de Conducta:**
 - Procedimientos de control interno que garanticen que las decisiones de inversión a favor de una IIC o cliente se adoptan con carácter previo a la transmisión de la orden.
 - Procedimientos de desglose de operaciones que garanticen la equidad y no discriminación entre ellos.
- **Operaciones vinculadas** → Procedimiento de aprobación en caso de volumen significativo.
- **Separación gestora - depositario**

8. COMERCIALIZACIÓN

Supervisión por la CNMV de la comercialización de valores e instrumentos financieros.

OBJETIVO



Perfeccionar la comercialización en aras de una **mayor protección del inversor**

ÁREAS DE ANÁLISIS

1. Procedimientos formales apropiados, que incluyan una política de **formación** de los empleados que participan en la comercialización.
2. Procedimientos para la **catalogación** de productos y clientes en función del **perfil de riesgos**.
3. **Información** adecuada al inversor previa a la contratación.
4. Entrega de la **información** y **documentación contractual** preceptiva.

9. CONCLUSIONES

Muchas gracias por su atención.